

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan kualitatif, data kuantitatif yaitu laporan keuangan perusahaan ultrajaya milk industry berupa laporan keuangan tahun 2013 sampai dengan tahun 2015, data tersebut diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia : www.idx.co.id. Data Kualitatif yaitu data yang merupakan kumpulan dari data yang bukan angka seperti sejarah berdirinya perusahaan dan struktur organisasinya.

B. Devinisi Oprasional Variabel

Kinerja perusahaan pada dasarnya menjadi acuan dalam mengelola atau menilai sehat atau tidaknya suatu perusahaan. Suatu perusahaan dapat berjalan dengan baik dikarenakan suatu kinerja perusahaan yang baik pula sehingga dapat memenuhi harapan – harapan para pemegang saham dan kreditur. Variabel-variabel yang diteliti diantaranya:

1. Economic Value Vaded (EVA)

Dalam penelitian ini menggunakan langkah-langkah sebagai berikut :

- a) Menghitung biaya modal utang (*cost of debt*)

Menurut Weston dan Brigham (1990:104) biaya modal utang dapat ditentukan sebagai berikut:

1) Biaya Utang Sebelum Pajak (*before tax cost of debt*)

Biaya utang sebelum pajak (K_d) diformulasikan sebagai berikut:

$$K_d = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Kewajiban Jangka Panjang}} \times 100\%$$

Keterangan:

K_d = Biaya utang sebelum pajak

2) Biaya Utang Setelah Pajak (*after tax cost debt*)

Biaya utang setelah pajak (K_i) dapat dihitung sebagai berikut:

$$K_i = K_d (1 - T)$$

Keterangan:

K_i = Biaya utang setelah pajak

K_d = Biaya utang sebelum pajak

T = Tarif pajak

b) Menghitung biaya modal saham dengan pendekatan CAPM

Menurut Warsono (2002:147). Biaya modal saham dapat ditentukan sebagai berikut:

$$K_s = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Keterangan:

K_s = biaya laba ditahan

R_f = tingkat pengembalian atas suatu aktiva bebas risiko

β = beta, pengukur risiko sistematis saham

R_m = tingkat pengembalian pasar

Adapun rumus perhitungan besarnya beta berdasarkan pendekatan regresi adalah:

$$\beta = \frac{n \sum xy - (\sum x)(\sum y)}{n \sum x^2 - (\sum x)^2}$$

Keterangan:

n = Banyaknya periode pengamatan

x = Tingkat hasil pengembalian dari portofolio pasar (R_m)

y = Tingkat hasil pengembalian saham individual (R_i)

Untuk mengetahui tingkat hasil pengembalian dari portofolio pasar (

R_m)

$$Rm_t = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

Rm_t = Tingkat hasil pengembalian dari portofolio pasar periode t

$IHSG_t$ = Indeks harga saham gabungan periode t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan sebelum periode t

Untuk mengetahui tingkat pengembalian saham individual (R_i)

$$R_i = \frac{(P_{i_t} - P_{i_{t-1}}) + D_{i_t}}{P_{i_{t-1}}}$$

Keterangan:

R_i = Tingkat hasil pengembalian saham I pada periode t

P_{i_t} = Harga saham I pada periode t

Pi_{t-1} = Harga saham I sebelum periode t

Di_t = Deviden pada periode t

(Widayanto, 1993: 53)

c) Menghitung struktur permodalan dari neraca

Struktur modal biasanya terdiri dari utang dan modal saham, sehingga dicari:

komposisi utang = rasio utang terhadap jumlah modal.

komposisi ekuitas = rasio modal saham terhadap jumlah modal

d) Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (WACC)

Menurut Young dan O'Bryne (2001; 149) rumus biaya modal rata-rata tertimbang dapat dihitung sebagai berikut:

$$WACC = \frac{\text{Utang}}{\text{Pembiayaan Total}} (B_i \text{ Utang})(1 - T) + \frac{\text{Ekuitas}}{\text{Pembiayaan Total}} B_i \text{ Ekuitas}$$

Adapun rumus lain yang digunakan untuk menghitung WACC (Weston and Brigham, 1994: 116)

$$WACC = Wd \cdot Kd (1 - T) + Ws \cdot Ks$$

Keterangan:

Wd = Bobot dari hutang

Kd = Tingkat biaya modal hutang sebelum pajak

T = Tingkat pajak yang berlaku

Ws = Bobot dari saham biasa

Ks = Tingkat biaya modal saham biasa

e) Menghitung EVA

Menurut Young dan O'Bryne (2001;32), EVA dihitung sebagai berikut:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Biaya Modal}$$

Keterangan:

EVA = Economic Value Added (Nilai Tambah Ekonomis)

NOPAT = Net Operating After Taxes (Laba Operasi Setelah Pajak)

Biaya Modal = WACC x Total Modal

2. Market Value Added (MVA)

- a. Menghitung nilai kapitalisasi pasar saham = Harga pasar saham x jumlah saham beredar

$$= P_t \cdot Q_t$$

- b. Menghitung MVA = Nilai pasar ekuitas – Nilai buku ekuitas

$$= P_t \cdot Q_t - P_0 \cdot Q_t$$

Keterangan:

P_t = harga saham pada periode t

Q_t = jumlah saham pada periode t

P_0 = harga saham pada saat penawaran perdana

C. Data dan Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, menurut Sangaji (2010:44), data skunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data tersebut berupa data laporan keuangan (anual report) selama periode penelitian yaitu tahun 2013 sampai dengan tahun 2015 yang sudah dibuat oleh perusahaan dan telah diaudit. Sumber data penelitian tersebut diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia : www.idx.co.id

D. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah dokumentasi, dokumentasi yaitu pengumpulan data dengan cara mempelajari dan mengumpulkan dokumen atau literatur yang berkaitan dengan masalah yang diteliti.

E. Teknik Analisis Data

EVA merupakan nilai tambah ekonomi yang diperoleh dari selisih antara laba bersih operasi setelah pajak dengan biaya modal, dimana biaya modal diperoleh dari perkalian antara modal yang diinvestasikan dengan biaya modal rata-rata tertimbang. Sedangkan, MVA yaitu harga saham pasar dikalikan dengan jumlah saham yang beredar dipasar saham. Mahbub dan hening (2007:17), secara sistematis dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Modal yang diinvestasikan})$$

1. *Economic Value Added* (EVA)

Konsep EVA merupakan pendekatan baru dalam menilai kinerja perusahaan secara adil yang maksudnya konsep EVA memperhatikan sepenuhnya para penyandang dana dalam hal kepentingan, harapan dan derajat keadilan, yang diukur dengan mempergunakan ukuran tertimbang (*weighted*) dan struktur modal awal yang ada (Widayanto, 1993:195). Sedangkan pengertian *Economic Value Added* menurut Widayanto (1993:115) adalah : EVA dilandasi pada konsep bahwa dalam pengukuran laba suatu perusahaan kita harus dengan adil mempertimbangkan harapan setiap penyedia dana (kreditur dan pemegang saham). Derajat keadilan tersebut dinyatakan dengan ukuran tertimbang (*weighted*) dari struktur modal yang ada. Untuk itulah perlu pemahaman mengenai konsep ongkos modal (*cost of capital*) karena Nitami memang berangkat dari sini.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa EVA merupakan suatu alat analisis finansial untuk menilai profitabilitas yang realistis dari operasi perusahaan dan EVA mempergunakan biaya modal dalam perhitungannya. Selain itu EVA juga mempertimbangkan dengan adil harapan para penyandang dana, melalui perhitungan biaya modal tertimbang dari struktur modal perusahaan. Konsep EVA merupakan suatu konsep baru yang berangkat dari konsep lama yaitu biaya modal

(*cost of capital*). Konsep ini merupakan suatu konsep yang digunakan untuk mengetahui berapa biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan sebagai akibat dari penggunaan dana untuk pembelian barang dan modal ataupun modal kerja.

Tabel 3.1 Langkah-Langkah Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

LANGKAH	KETERANGAN
1. Biaya Modal Hutang (Kd) a. Beban bunga; b. kewajiban Jangka Panjang; c. Kd d. Ki	Laporan L/R Neraca $(1a) / (2b)$ $(1c) \times (1-T)$
2. Biaya Modal Saham (Ks) a. Rf (Tingkat bunga tanpa resiko) b. Beta c. Rm(Tingkat Bunga Pasar) d. Ks	Bunga SBI Bursa Efek $(2a)+(2b) \times \{(2c)-(2a)\}$
3. Struktur Modal a. Hutang Jk. Panjang b. Jumlha Modal c. Komposisi hutang (Wd) d. Komposisi modal (Ws)	Neraca $(3a) / (3b)$ $\{1-(3c)\}$
4. Biaya Modal rata-rata tertimbang (WACC)	$(3c) \times (1c) \times (1-T) + (3d) \times (2d)$
5. EVA a. NOPAT b. WACC c. Modal yang di investasikan d. EVA	Laporan Laba Rugi $(5b) \times (5c) - (5a)$

2. *Market Value Added* (MVA)

Menurut Sartono (2001: 103) tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Selain memberi manfaat bagi pemegang saham, tujuan ini juga menjamin sumber daya perusahaan yang langka dialokasikan secara efisien dan memberi manfaat ekonomi. Kemakmuran pemegang saham dimaksimalkan dengan memaksimalkan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan di atas nilai modal yang

disetor pemegang saham. Kenaikan ini disebut Market Value Added (MVA).

Menghitung MVA = Nilai pasar ekuitas – Nilai buku ekuitas.

Tabel 3.2 Langkah-Langkah Perhitungan Market Value Added (MVA)

Tahun					
Bulan	Share	Number of share	Nominal Value Share	Nilai pasar	Nilai Buku
Xxx	xxx	Xxx	Xxx	Xxx	xxx
Jumlah				Xxx	xxx
Rata-rata				Xxx	xxx
MVA				Xxx	xxx

F. Metode Tolok Ukur Kinerja Keuangan Perusahaan

Metode untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah dengan menggunakan metode EVA dan MVA perusahaan dari satu periode tertentu dengan periode sebelumnya. Dalam hal ini peneliti melakukan penilaian terhadap kinerja keuangan dari tahun 2013, 2014, dan 2015 pada PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk. Berdasarkan hasil analisis dari PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk. selama periode 2013 sampai dengan 2015 dengan menggunakan metode *Economic Value Added*(EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai berikut:

1. Tolok Ukur Penilaian Kinerja Keuangan dalam *Economic Value Added*(EVA)(agnes sawir, 2003: 49)
 - a. Jika $EVA > 0$, maka kinerja keuangan perusahaan dapat dikatakan baik, karena perusahaan bisa menambah nilai bisnis. Dalam hal ini, karyawan berhak mendapat bonus, kreditur tetap mendapat bunga

dan pemilik saham bisa mendapatkan pengembalian yang sama atau lebih dari yang ditanam.

- b. Jika $EVA = 0$, maka secara ekonomis “impas” karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham, sehingga karyawan tidak mendapat bonus hanya gaji.
 - c. Jika $EVA < 0$, maka kinerja keuangan perusahaan tersebut dikatakan tidak baik, karena perusahaan tidak bisa memberikan nilai tambah. Dalam hal ini karyawan tidak bisa mendapatkan bonus hanya saja kreditur tetap mendapat bunga dan pemilik saham tidak mendapat pengembalian yang sepadan dengan yang ditanam.
2. Tolok ukur *Market Value Added*(MVA) adalah: (rudianto,2006:348)
- a. MVA positif, berarti pihak manajemen perusahaan telah mampu meningkatkan kekayaan perusahaan dan para pemegang saham atau bisa dikatakan kinerja perusahaan tersebut baik.
 - b. MVA negatif, berarti pihak manajemen tidak mampu atau telah menurunkan kekayaan perusahaan dan kekayaan para pemegang saham, atau bisa dikatakan bahwa kinerja perusahaan tidak baik.